



13 de octubre, cuando los contratos de futuros modernos

Leandro Fisanotti

Tal como es el caso de la mayoría de las innovaciones financieras, los derivados financieros han surgido de manera espontánea. Los antecedentes históricos de los contratos derivados se remontan a los propios orígenes de la civilización. Tan pronto como las economías primitivas y las relaciones comerciales entre las personas alcanzaron un mínimo grado de sofisticación, distintos acuerdos para mitigar y trasladar riesgos entre los participantes del mercado comenzaron a materializarse en contratos cuyos registros trascendieron su época al quedar plasmados en instrumentos como tablas de arcilla grabadas en cuneiforme.

Con registros que se extienden más de 18 siglos antes de nuestra era, pasando por las civilizaciones griegas y romanas, las ferias medievales europeas y las ciudades-estado italianas; resulta una tarea imposible procurar establecer una "fecha de nacimiento" para estos instrumentos en cuya negociación nos involucramos cotidianamente.

Insistir en un esfuerzo por datar el origen de la negociación moderna de los derivados nos lleva a los inicios de su operatoria en lo que hoy es la meca de la industria de los futuros: Chicago. Según la opinión del profesor Thomas Hieronymus, lo más cercano que alguien podrá llegar a establecer una fecha de nacimiento para los futuros modernos es la publicación de las General Rules of the Board of Trade, el 13 de octubre de 1865. En este documento, los integrantes del Chicago Board of Trade formalizaron la negociación de contratos con entrega a plazo que se operaban en ese mercado, estableciendo condiciones estandarizadas y requisitos de márgenes para garantizar el cumplimiento de las operaciones.

Si bien esto no puede siquiera considerarse el primer antecedente de contratos de futuros modernos (más de un siglo antes se realizaban operaciones sobre contratos estandarizados y a través de contraparte central en Japón), la relevancia que cobró la negociación de futuros en Chicago - en particular aquellos sobre commodities agrícolas - eclipsa las referencias de otras latitudes.

No resulta casual que esto haya ocurrido en la ciudad del viento. Chicago (originariamente llamada Fort Dearborn) fue establecida en una ubicación seleccionada como un punto estratégico en el comercio de pieles. Hacia el año 1830 se dio comienzo a un ambicioso proyecto: la construcción de un canal que uniera los ríos Chicago e Illinois, conectando de este modo la navegación de los Grandes Lagos con la de la cuenca del río Mississippi. De este modo, la urbe se convirtió en un eje comercial de la producción norteamericana. Esto resultó el contexto ideal para que converjan oferentes y demandantes de distintos productos, especialmente commodities agrícolas como trigo y maíz.

Un grupo de comerciantes estableció, en 1848, el Chicago Board of Trade, como un ámbito propicio para la celebración de negocios. A fin de morigerar el impacto que la estacionalidad de los precios tenía sobre la actividad de productores y consumidores de materias primas, hacia 1851 comenzaron a pactarse contratos de entrega a plazo con precio fijo (en





13 de octubre, cuando los contratos de futuros modernos - 25 de Octubre de 2013

rigor, contratos forward) en el seno de CBOT. El primero de este tipo estaba fechado el 13 de marzo y pactaba la entrega de 3.000 bushels de maíz en el mes de junio a un precio que era un centavo de dólar por bushel menor al vigente en el mercado disponible ese día. En 1852 comenzaron a celebrarse acuerdos similares sobre trigo.

Rápidamente estos contratos ganaron popularidad y liquidez, de modo que empezaron a ser operados por actores económicos que no estaban involucrados en la producción o consumo del activo subyacente sino que fijaban como objetivo de la transacción poder revertirla posteriormente, realizando la operación venta o compra, según fuera el caso. Los contratos pasaban de manos en reiteradas oportunidades desde su nacimiento hasta la fecha en que estaba pautada la entrega de la mercadería.

Este proceso de institucionalización permitió consolidar y expandir la operatoria de futuros y sentó las bases para que se constituyan nuevos y pujantes mercados. En el año 1872 se crea en New York el Butter and Cheese Exchange , que luego se convertiría en el New York Mercantile Exchange .

El segundo gran mercado de Chicago, el Chicago Mercantile Exchange (CME), surge en 1919 tomando como base los anteriores mercados de la Bolsa de Productos Agrícolas de Chicago (Chicago Produce Exchange , nacido en 1874, poco después de que la ciudad fuera devastada por el incendio del '71), convertido luego, en 1898, en el Chicago Butter and Egg Board . Con el correr de los años, el siglo XX vio la consolidación de los mercados, fusiones entre instituciones y un vertiginoso desarrollo de productos. Tras 148 años de un hito para la conformación de los pujantes mercados de futuros modernos, el resto es historia.

